

● ● ● Informe

Sobre el cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y del inciso N°18, artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria de la Ley N°10331.
Al 30 de junio del 2023

Dirección de Crédito Público
Agosto, 2023

Contenido

1.	Introducción	1
2.	Antecedentes	2
3.	Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento	3
4.	Programa de financiamiento con multilaterales y emisiones de deuda en el mercado internacional 5	
5.	Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna	6
6.	Resultados de canjes y otras operaciones del segundo trimestre	8
7.	Seguimiento presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública	11
8.	Conclusiones	13

1. Introducción

En atención a requerimientos de información y con el objetivo de brindar una rendición transparente de cuentas, a continuación, se presenta un análisis sobre el comportamiento ocurrido y estimado de las necesidades brutas de financiamiento por año y la estrategia para cubrirlas, así como lo ocurrido en materia de financiamiento con multilaterales del Gobierno Central al 30 de junio del 2023.

Posteriormente, se brinda una explicación sobre la razón y beneficios de realizar canjes de deuda, y se muestran los principales resultados de estas operaciones de gestión de pasivos, específicamente su comportamiento, así como el de las redenciones anticipadas de deuda interna efectuadas durante el segundo trimestre del año 2023.

Se incluye también un apartado en el cual se detalla el seguimiento del presupuesto 2023 del programa 23082500 Servicio de la Deuda Pública, para determinar posibles sobrantes en las subpartidas que componen este título.

Este informe se presenta en atención al cumplimiento de la disposición de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios al Ministerio de Hacienda y a la norma 18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, con insumos de la Dirección de Crédito Público, de la Tesorería Nacional e incluye información conciliada con la Contabilidad Nacional, y se encontrará disponible en el sitio de Internet del Ministerio de Hacienda, un mes después de finalizada la fecha corte establecida.

2. Antecedentes

Diputados miembros de la Comisión Permanente Ordinaria de Asuntos Hacendarios, rindieron un Informe negativo de mayoría sobre la liquidación del presupuesto público y dictamen de la Contraloría General de la República del 2020, expediente legislativo 22.508, iniciado el 10 de mayo de 2021, en virtud de lo que establecen los artículos 181 de la Constitución Política y 221 del Reglamento de la Asamblea Legislativa.

Dicha Comisión recomienda al Plenario que se adopten una serie de disposiciones que emanan del estudio profundo de las condiciones fiscales, financieras y de gestión presupuestaria del Gobierno de la República, que yacen en los informes emitidos a la Comisión por parte de la Contraloría General de la República. Entre esas disposiciones se cita:

*“h) En virtud de que los diputados y diputadas del presente y el siguiente periodo constitucional, requieren estar informados para el proceso de toma de decisiones, **se le dispone al Ministro de Hacienda, independientemente de la persona que ostente el cargo, que emita un informe trimestral, a partir de la aprobación del presente informe, sobre las Necesidades Brutas de Financiamiento** y la estrategia para lograr cubrirlos, así como la estrategia general de endeudamiento que incluya los canjes de deuda.”*

Por otra parte, mediante la norma N°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria, se señala:

“Al 31 de enero de 2023 y al finalizar cada uno de los tres primeros trimestres de 2023, el Poder Ejecutivo estará en la obligación de publicar un informe de los canjes deuda o reestructuración de deuda interna y externa, y eliminar del presupuesto nacional los recursos que dejen de ser necesarios para la amortización y los intereses del servicio de la deuda. Dicho informe debe incluir el saldo de intereses con la aplicación de cambios en la fuente de financiamiento.”

En virtud de lo anterior y con el objetivo de dar cumplimiento a esas disposiciones, a continuación, se presenta el informe requerido.

3. Necesidades brutas de financiamiento por año y fuentes de financiamiento

Los resultados de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Ley N°9635, sumado a la aplicación de la regla fiscal y al compromiso del Gobierno por disminuir los gastos, han permitido reducir los requerimientos de endeudamiento del Gobierno. El superávit primario a junio del 2023 alcanzó los $\text{¢}646.242$ millones, es decir, $\text{¢}70.962$ millones más de lo registrado en el mismo periodo 2022 ($\text{¢}575.280$ millones). Se logró por tercer año consecutivo un superávit primario, resultado que no se conseguía desde el periodo 2006-2008. Los ingresos totales en este segundo trimestre del año, alcanzaron la cifra de $\text{¢}3.677.239$ millones, mayor en $\text{¢}139.883$ millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron $\text{¢}3.537.356$. Por otra parte, el gasto total a junio 2023, correspondió a $\text{¢}4.086.884$ millones y el gasto total sin intereses fue de $\text{¢}3.030.998$ millones.

Estas mejoras fiscales se reflejan en las necesidades brutas de financiamiento del gobierno. Según el Marco Fiscal de Mediano Plazo publicado en abril 2023, estas se estimaban en 9.5% del PIB, no obstante, dadas las acciones y estrategia de financiamiento implementadas por el Gobierno, esas necesidades se estiman en 9.3% del PIB para el periodo 2023, una disminución de 0.2 puntos porcentuales. Es importante señalar que en el año 2022 se registró las utilidades generadas por los Órganos Desconcentrados, situación que ocurrió por esa única vez, por lo que en el 2023 el déficit financiero estimado resulta mayor, un 3.51% respecto al PIB, si se compara con el año anterior, de 2.5% del PIB. De igual manera, la amortización de la deuda muestra un incremento del 2022 al 2023, de 5.4% a 5.8% del PIB, elementos que generan un incremento en las necesidades de financiamiento para este último año; pese a esto, las estimaciones de necesidades brutas de financiamiento para los años siguientes muestran una tendencia a la baja, de 2024 a 2028 en promedio representan el 7.2% del PIB.

Gobierno Central
Necesidades de Financiamiento
2022-2023
(porcentaje del PIB)

Detalle	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
I. Total Necesidades de Financiamiento (A+B+C)	7,9%	9,3%	9,2%	7,9%	8,1%	5,4%	5,2%
A. Déficit del Gobierno Central	2,5%	3,5%	3,0%	2,2%	1,5%	1,0%	0,7%
B. Amortización Total	5,4%	5,8%	6,2%	5,7%	6,6%	4,4%	4,6%
i. Amortización Total Deuda Interna	5,2%	4,3%	5,6%	4,6%	6,2%	3,9%	4,1%
ii. Amortización Total Deuda Externa	0,2%	1,5%	0,6%	1,0%	0,4%	0,5%	0,4%
C. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Fuentes de Financiamiento(A+B+C)	7,9%	9,3%	9,2%	7,9%	8,1%	5,4%	5,2%
A. Deuda Doméstica	6,8%	6,8%	6,2%	6,4%	7,4%	5,1%	5,0%
i. Títulos Valores	6,8%	6,8%	6,2%	6,4%	7,4%	5,1%	5,0%
ii. Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. Deuda Externa	2,5%	5,4%	4,2%	2,4%	0,7%	0,3%	0,3%
i. Títulos Valores	0,0%	3,5%	1,2%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ii. Multilateral, Bilateral, y Otros	2,5%	1,9%	3,0%	1,4%	0,7%	0,3%	0,3%
Multilaterales	2,3%	1,8%	2,9%	1,4%	0,6%	0,3%	0,3%
Bilaterales	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. Uso de activos y otros	-1,4%	-2,9%	-1,2%	-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda.

Nota: Estas estimaciones suponen variables que se encuentran en constante revisión por lo que podrían variar en el tiempo.

Según las estimaciones reflejadas en el cuadro anterior, se espera que el 73.1% de las necesidades brutas de financiamiento del 2023 se sufraguen con el mercado doméstico, esto es un 6.8% del PIB. Por otra parte, se estima que, de recursos externos, provenientes tanto de los créditos de apoyo presupuestario con los organismos multilaterales como con otros recursos para créditos de inversión representen el 20.4% del total de las necesidades, mientras que, las colocaciones de títulos valores en el mercado internacional cubran el 37.6% del monto a financiar. Para el año 2023, se considera emitir un total de \$3000 millones, de los cuales al mes de abril ya se concretó la primera emisión por \$1500 millones.

Respecto a las colocaciones en el mercado internacional, es importante recordar que esta estrategia busca diversificar las fuentes de financiamiento, descongestionar el mercado local de títulos valores,

y así contribuir a una reducción en las tasas de interés pagadas por el Gobierno, por lo que la implementación del Programa de emisión de títulos valores externos constituye un importante elemento a fin de alcanzar los objetivos que plantea la estrategia de deuda de mediano plazo del Gobierno.

Adicionalmente, tal y como se observa en el cuadro anterior, del total del financiamiento del periodo, se espera que al cierre de año el Gobierno disponga de un saldo en caja aproximado de ¢ 1.328.614 millones, a fin de atender parte de las obligaciones del año 2024, aproximadamente 31.1% de lo financiado en el 2023. Por último, respecto a las necesidades de financiamiento para el año 2023, al mes de junio, se ha ejecutado un 4,9% del PIB, lo que representa un 52% del monto total.

4. Programa de financiamiento con multilaterales y emisiones de deuda en el mercado internacional

Los organismos financieros internacionales han continuado con acciones para apoyar a los países afectados por la crisis internacional por COVID-19, parte de esas acciones la constituyen los créditos de apoyo presupuestario para hacer frente a los gastos contemplados en el Presupuesto Nacional.

Como se ha mencionado, optar por esta fuente de financiamiento no solo desahoga el mercado doméstico, sino que permite importantes ahorros en el gasto por intereses, ya que ofrecen condiciones más favorables (tasa de interés y plazo) que las que se podría negociar en el mercado interno.

De recursos provenientes de créditos externos y de apoyo presupuestario, se espera alcancen en el 2023 un monto total de \$1 588 millones, \$1 500 millones provenientes de organismos internacionales como el BID, Banco Mundial, BCIE, la Agencia Francesa de Desarrollo, FMI, y \$88 millones provenientes de organismos bilaterales. De apoyo presupuestario para el año 2023, se espera que ingresen recursos de aproximadamente \$1.175 millones, de los cuales se espera financie el FMI \$ 706 millones, el BID \$ 300 millones, y \$ 169.0 millones provenientes de la Agencia Francesa de Desarrollo.

Estos créditos poseen condiciones financieras favorables en relación con las que podría negociar el Ministerio de Hacienda en el mercado financiero local. Así, la aprobación por parte de la Asamblea Legislativa de estos créditos es muy propicio, desde la perspectiva macroeconómica ya que además

mitigan las presiones alcistas sobre las tasas de interés que podría ejercer el Gobierno Central en el mercado financiero local, presiones que restarían impulso a la reactivación económica.

Se debe señalar que el principal riesgo al que se puede ver expuesto el Gobierno es un deterioro de la situación macroeconómica como consecuencia de la ausencia o insuficiencia de aprobación legislativa para las medidas de propuestas por el Ejecutivo, y que el país requiere para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, así como la ausencia o retraso en el ingreso de los recursos provenientes de créditos externos multilaterales de apoyo presupuestario. Se suman riesgos globales asociados a la duración y magnitud de la postura restrictiva de la política monetaria, los conflictos geopolíticos, así como cambios climáticos, que conllevan costos en términos de actividad económica producto de los esfuerzos por mitigación, transición y adaptación.

Como se señaló con anterioridad, aunado a los créditos externos de apoyo presupuestario con multilaterales, el plan de financiamiento para el año 2023 considera dos emisiones de títulos valores en el mercado internacional o eurobonos, por un monto máximo de \$1.500 millones cada una, donde a finales del mes de marzo del presente año, se lograron colocar los primeros \$1.500 millones a un plazo de 10 años, con vencimiento al 2034, rendimiento de 6,55% y un precio a la par. No obstante, los recursos ingresaron a las cuentas del Estado el día 03 de abril 2023.

Para el caso de Costa Rica, el solo hecho de que la colocación ocurrió luego de la apertura de los mercados soberanos, posterior a un periodo de incertidumbre en el mercado internacional, con desempeño positivo en términos fiscales, y buscando disminuir la presión en el mercado local, así como acciones consistentes con el acuerdo del FMI, fue un factor crediticio clave que permitió una reacción directa, inmediata y positiva a la emisión y posteriormente, esto se logró con una mejora en la tasa de interés final, con respecto a la inicial durante el proceso de negociación. Se suma a esto, las mejoras crediticias reportadas por parte de las calificadoras de riesgo soberano.

5. Estrategia de canjes y redenciones anticipadas de deuda interna

Los canjes de títulos valores que ha realizado el Gobierno son mecanismos de gestión de pasivos que consisten en un intercambio de deuda en circulación con vencimiento en el corto plazo, por nueva

deuda con plazos al vencimiento superior, especialmente de mediano y largo plazo. El objetivo de los canjes no solo radica en que permiten mejorar la composición del portafolio, en cuanto a suavizar y alargar los plazos de cancelación o vencimiento de la deuda; sino que también reducen el riesgo de liquidez.

Los organismos internacionales han emitido innumerables informes y lineamientos que permiten a los gestores de la deuda en cada país seguir recomendaciones y mejores prácticas de este mecanismo. Dentro de las principales razones para el uso de las operaciones de gestión de pasivos están:

- Administrar y gestionar los riesgos inherentes al portafolio de deuda.
- Gestionar la composición de la cartera de la deuda mediante reestructuraciones.
- Suavizar y alargar el perfil de vencimientos.
- Estimular las emisiones de bonos de referencia y ayudar a construir puntos de referencia de mayor plazo.
- Mejorar la negociación en general, y la calidad de la información del mercado, dando mejores señales de expectativas a los inversionistas.

Los canjes de deuda permiten reducir las necesidades brutas de financiamiento en años particulares; por lo que es importante recordar que, el canje radica en un intercambio de deuda entre emisor e inversionista, y no en un aumento o reducción de los saldos de deuda, debido a que esas necesidades de financiamiento se trasladan a años posteriores.

En relación a la gestión de pasivos específicamente canjes de deuda interna, el Ministerio de Hacienda realiza publicaciones trimestrales del calendario de subasta, en donde se incluyen estas operaciones de pasivos. El correspondiente al II trimestre 2023, se hizo de conocimiento al medio bursátil, mediante un comunicado de Hecho Relevante MH-TN-OF-0326-2023 de fecha 28 de marzo del 2023, mismo que, además, puede ser de consulta en el siguiente enlace:

<https://www.hacienda.go.cr/docs/MH-TN-OF-0326-2023ComunicadoHechoRelevanteCalendariodeSubastasIITrim2023.pdf>

Ministerio de Hacienda: Calendario de Subastas II Trimestre 2023

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Plazo de Liquidación	Moneda	Instrumento	Plazo (Años)	Plataforma
lunes, 3 de abril de 2023	miércoles, 5 de abril de 2023			LIBRE		
miércoles, 12 de abril de 2023	viernes, 14 de abril de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SIOPEL
				Variables y/o Indexados		
			Dólares	Tasa Fija	5 y 10	
lunes, 17 de abril de 2023	miércoles, 19 de abril de 2023			LIBRE		
lunes, 24 de abril de 2023	miércoles, 26 de abril de 2023	T+2	Colones	Cero Cupón		SINPE
				Tasa Fija	5 y 10	
martes, 2 de mayo de 2023	miércoles, 3 de mayo de 2023			LIBRE		
lunes, 8 de mayo de 2023	miércoles, 10 de mayo de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		
lunes, 15 de mayo de 2023	miércoles, 17 de mayo de 2023			GESTIÓN DE PASIVOS		
lunes, 22 de mayo de 2023	miércoles, 24 de mayo de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	5 y 10	SINPE
			Dólares	Tasa Fija	3, 7 Y 15	
lunes, 29 de mayo de 2023	martes, 30 de mayo de 2023			LIBRE		
lunes, 5 de junio de 2023	miércoles, 7 de junio de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SIOPEL
				Variables y/o Indexados		
lunes, 12 de junio de 2023	miércoles, 14 de junio de 2023			GESTIÓN DE PASIVOS		
lunes, 19 de junio de 2023	miércoles, 21 de junio de 2023	T+2	Colones	Cero Cupón		SINPE
				Tasa Fija	5 Y 10	
			Dólares	Tasa Fija	5 Y 10	
lunes, 26 de junio de 2023	miércoles, 28 de junio de 2023	T+2	Colones	Tasa Fija	3, 7 Y 15	SINPE
				Variables y/o Indexados		

Fuente: Tesorería Nacional.

6. Resultados de canjes y otras operaciones del segundo trimestre

Durante el periodo de abril a junio de 2023, el Ministerio de Hacienda realizó 2 operaciones de canje de deuda por un monto total facial de 40.869 millones de colones, y, 2 operaciones de Subasta Inversa por un monto total facial de 96.845 millones de colones. El canje realizado el 20 de junio de 2023 fue para títulos en colones, y para el canje del 21 de junio del 2023, fue para títulos en dólares. Por su parte, las Subastas Inversas de los días 15 de mayo y 15 de junio de 2023 fueron para títulos en colones y dólares.

Resultado de Canjes y Subasta Inversa de Deuda Interna-Proceso de Compra

Cifras en millones de colones, valor facial.

Fecha Canje	Monto
20-jun-23	25,024.00
21-jun-23	15,844.87
TOTAL	40,868.87

Fecha Subasta Inversa	Monto
15-may-23	82,799.03
15-jun-23	14,046.46
TOTAL	96,845.49

Fuente: Tesorería Nacional.

Las series a incorporar en el proceso de compra del canje, según las recomendaciones de organismos internacionales, deben presentar como máximo un plazo de hasta 18 meses, con el objetivo de “ordenar de mejor manera los vencimientos próximos y con ello disminuir las presiones de los vencimientos (fechas focales)”, permitiendo al Ministerio de Hacienda alargar el perfil de sus vencimientos y reducir el riesgo de refinanciamiento, así mismo, le permite al inversionista reestructurar y diversificar su portafolio, lo que conlleva a una mejora en la liquidez y valoración de sus inversiones.

Durante los meses de enero a junio del 2023, también se han realizado ocho redenciones anticipadas de vencimiento correspondientes al presente año, mismas que ascienden a un valor de ₡288 millones, las cuales tampoco generan sobrantes presupuestarios ya que su pago debe tener afectación presupuestaria.

Redenciones Anticipadas							
Datos en millones de colones							
2023							
Nemotécnico	Tipo	Valor Facial	Fecha Valor	Fecha Cancelación	Fecha Vencimiento	Valor Transado Bruto	Valor Transado Neto
T0¢	Cero Cupón	125,27	15/11/2022	15/02/2023	15/03/2023	122,39	122,82
TF¢	Tasa fija	0,25	27/09/2022	20/02/2023	28/09/2023	0,25	0,25
TF¢	Tasa fija	3,39	18/05/2022	20/02/2023	19/05/2023	3,39	3,39
TF¢	Tasa fija	5,71	06/04/2022	20/02/2023	11/04/2023	5,71	5,71
TF¢	Tasa fija	8,12	30/05/2022	30/03/2023	01/06/2023	8,12	8,12
TF\$	Tasa fija	40,37	10/01/2022	17/04/2023	01/03/2027	40,37	40,37
TF\$	Tasa fija	53,83	16/08/2021	17/04/2023	25/02/2030	53,83	53,83
TF\$	Tasa fija	53,83	21/06/2018	17/04/2023	21/11/2023	53,83	53,83

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

Importante mencionar que cada trimestre cuando se publica el calendario de subastas, se anuncia las fechas en las que realizarán las operaciones de pasivos, para que de esta forma los inversionistas puedan realizar las gestiones y participar en los eventos programados.

Para lo que resta del 2023, el Ministerio de Hacienda continuará promoviendo las operaciones de gestión de pasivos de deuda interna, de tal manera que, se promueva el uso eficiente de los recursos, suavizando la exigencia del perfil de vencimientos al evitar recursos ociosos y generar un ahorro en el servicio de la deuda.

Para el III trimestre, se tiene programadas dos operaciones de Gestión de Pasivos (Canjes y/o Subasta Inversa) para la semana del 31 de julio y 04 de septiembre del 2023, por lo cual se continua con el acercamiento y comunicación con los participantes del mercado, con el objetivo de reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda, y así, suavizar y alargar los plazos de vencimiento de la misma. Se debe tener en cuenta que existen elementos tales como la coyuntura macroeconómica, situación fiscal del país, el panorama económico local e internacional, aspectos normativos y/o contables de reguladores de los sectores tenedores de la deuda, el acceso a recursos en el mercado internacional para el financiamiento de Gobierno, condiciones vigentes en el mercado de valores local, entre otros, que influyen en los objetivos de los canjes de deuda interna, en términos de mejores condiciones de tasas, en el perfil de vencimiento de la deuda, y que a su vez estos elementos inciden en la gestión de la deuda en forma integral.

7. Seguimiento presupuestario del Título 230 Servicio de la Deuda Pública

En cumplimiento al inciso N°18 del artículo N°7 de las Normas de Ejecución Presupuestaria sobre ejecución presupuestaria del servicio de la deuda, a continuación se detalla aspectos relevantes del seguimiento presupuestario del servicio de la deuda; así como los montos y partidas en las cuales se ha identificado que existen sobrantes al 30 de junio del año en curso.

En relación a los resultados generados por operaciones de canje al 30 de junio de 2023, es importante indicar que de conformidad con una disposición emitida por la Contraloría General de la República, los títulos canjeados en el mismo año en que tienen vencimiento; es decir, en el 2023, deben tener afectación presupuestaria en la respectiva partida de amortización. Por lo tanto, al realizar su registro no quedan como recursos disponibles, ni generan sobrantes de ningún tipo.

Tomando en cuenta las operaciones de canje realizadas en los meses de agosto a diciembre 2022, el acceso a financiamiento externo de conformidad con los planes de financiamiento con multilaterales para apoyo presupuestario, y la evolución de las variables macroeconómicas de tipo de cambio, tasas de interés e inflación, se presentan los siguientes resultados y estimaciones en las partidas del servicio de la deuda:

**Seguimiento presupuestario del Gasto
Título 230 Servicio de Deuda
Comparación datos estimados vrs. Reales 2023
Datos en millones de colones
Al 30 de junio del 2023**

	Presupuesto actual aprobado	Gasto Real a Junio	Proyección Gasto Julio a Diciembre	Disponible Julio a Diciembre
Amortización	2 912 800,28	1 856 486,82	837 286,99	1 056 313,46
Intereses	2 384 498,65	1 051 279,71	1 307 193,93	1 333 218,94
	<u>5 297 298,93</u>	<u>2 907 766,53</u>	<u>2 144 480,92</u>	<u>2 389 532,39</u>

Fuente: Dirección de Crédito Público. Ministerio de Hacienda

En el cuadro anterior se reflejan los posibles disponibles para los meses de julio a diciembre, en las subpartidas de amortización e intereses; los cuales surgen de restar del presupuesto actual aprobado, por un monto de ₡ 5.297.298,93, el gasto real de enero a junio por ₡ 2.907.766,53, y considerar las estimaciones de gasto de julio a diciembre.

Importante destacar que, al considerar estimaciones de gastos, éstas podrían variar conforme cambien las condiciones macroeconómicas y fiscales, en las cuales influye las variaciones de tipo de cambio y de las tasas de interés local e internacional, así como la inflación, por lo que el disponible puede variar y afectarse (positiva como negativamente) por la volatilidad de estas variables.

A junio de 2023, se tiene identificado un posible sobrante presupuestario en la partida de amortización de alrededor de ₡219 mil millones de colones, del cual el mayor sobrante se da en las subpartidas de amortización de títulos valores internos de largo plazo, el cual se debe básicamente a canjes de deuda ejecutados durante los meses de agosto a diciembre 2022, por un monto de alrededor de ₡ 73.531,63; y en el corto plazo a las menores colocaciones en instrumentos de dicho período, producto de un mejor resultado fiscal, y el acceso a financiamiento de largo plazo mediante las operaciones de apoyo presupuestario con multilaterales.

En la partida de intereses se estima que esta cubriera adecuadamente los gastos proyectados de intereses, debido a la buena gestión de deuda pública, así como el favorable comportamiento de las variables macroeconómicas como lo son el tipo de cambio y la tasa de interés; sin embargo, dado el recorte inicial de 81 mil millones en el presupuesto de esta partida, no se visualiza por ahora la posibilidad de generar recortes presupuestarios adicionales en los rubros de intereses.

Pese a que existen los sobrantes indicados en las partidas de amortización se realizaron los trámites presupuestarios respectivos para la rebaja de ₡135.210,00 millones; el resto de los fondos son necesarios para posibles cambios de fuente en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario en el segundo semestre de este año.

8. Conclusiones

- A pesar de las mejoras en el ingreso y gasto, las necesidades de financiamiento del gobierno continúan siendo representativas, y a pesar de la implementación de la estrategia del gobierno de financiarse con créditos de apoyo presupuestarios, al igual que en años anteriores, las necesidades son financiadas principalmente por el mercado de valores local.
- Las colocaciones de títulos valores en mercados internacionales, representan beneficios directos para el Gobierno, al adquirir financiamiento a más bajo costo y mayores plazos de vencimiento, así como los efectos indirectos a consecuencia de reducciones en las tasas de interés del mercado local, representando un aproximado de 300 puntos base en la caída de estas a julio 2023, por lo que ejecutar el programa completo según la Ley No. 10332, permitirá mantener en el tiempo estas y otras ventajas.
- Es importante la aprobación oportuna de los créditos externos con organismos multilaterales por parte de la Asamblea legislativa, esto para continuar ejerciendo una menor presión en el mercado local, especialmente vía liquidez y tasas de interés.
- La realización de operaciones de canjes y redenciones anticipadas de deuda son instrumentos que el gobierno seguirá implementando, a fin de reducir los riesgos de liquidez y propiciar mejoras en la composición del portafolio de deuda.
- En las partidas de amortización ya se realizaron los tramites respectivos para la rebaja de ₡135.210,00 millones; el resto de los fondos son necesarios para posibles cambios de fuente en la incorporación de créditos de apoyo presupuestario en el segundo semestre de este año y posibles operaciones de gestión de pasivos.
- Importante destacar que si bien a nivel de intereses a la fecha de presentación de éste informe se presenta un sobrante relativamente pequeño, considerando la estrechez del presupuesto, por la rebaja en dicha partida, lo recomendable es mantener los recursos, para hacer frente a posibles shocks macroeconómicos, que impliquen riesgos fiscales y a posibles traslados presupuestarios.

Revisado por: Jefatura, Unidad de Registro Consolidado y Control de la Deuda, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Jefatura, Depto. de Registro y Estadísticas de la Deuda Pública, Dirección de Crédito Público	Revisado por: Coordinadora del Departamento de Política de Endeudamiento Público, Dirección de Crédito Público	V.B: Director de Crédito Público